

Research on Financial Risk Control of the Real Estate Industry

Yongwei Liu, Shufeng Wang*

Heilongjiang Bayi Agricultural University, Daqing Heilongjiang
Email: *wsf630817@163.com

Received: Aug. 26th, 2019; accepted: Sep. 10th, 2019; published: Sep. 17th, 2019

Abstract

In view of the fact that the high financial leverage in the real estate industry can easily lead to high financial risks, and considering the impact of the implementation of the national macro-control policy and the supply-side reform strategy on the development of the real estate industry, and focusing on the current situation of the weakly financial risk management of enterprises, this paper adopts the methods of on-the-spot investigation, literature retrieval, judgment analysis and logical reasoning. Based on risk management theory, this paper systematically identifies various types of financial risks of real estate enterprises, introduces quantitative evaluation and qualitative analysis methods suitable for financial risk assessment of real estate enterprises, and puts forward effective control strategies for medium financial risks and non-evasive severe risks that need to be prevented and controlled.

Keywords

Real Estate Industry, Financial Risk, Financing Risk

房地产行业财务风险控制研究

刘永伟, 王树锋*

黑龙江八一农垦大学, 黑龙江 大庆
Email: *wsf630817@163.com

收稿日期: 2019年8月26日; 录用日期: 2019年9月10日; 发布日期: 2019年9月17日

摘要

针对房地产行业高财务杠杆容易引发高财务风险的客观实际, 结合国家宏观调控政策和供给侧改革战略

*通讯作者。

实施对房地产业发展的影响,围绕企业财务风险管理薄弱的现状,采用实地调查、文献检索、判断分析、逻辑推理等方法,运用风险管理理论,系统地识别了房地产企业财务风险的各种类型,基于此,介绍了适宜房地产企业财务风险评估的定量评价和定性分析方法,并重点针对需防控的中度财务风险和非规避性重度风险提出了有效的控制策略。

关键词

房地产行业, 财务风险, 筹资风险

Copyright © 2019 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

1. 引言

中国房地产业多是依靠筹资发展起来的。高财务杠杆必寓含高财务风险。对于尚未抓住供给侧改革基于转型升级的房地产行业而言,其债务投资利润率不能超过息税前利润或平复负债利息率,从而产生财务风险。2017年全国财务最安全的100家上市公司里,竟无一家房地产企业。说明我国上市房地产企业普遍存在较为重大的财务安全隐患[1]¹。上市公司尚且如此,非上市的房地产企业财务风险将更为严重。可见,加强财务风险识别、评估和控制研究迫在眉睫。

2. 房地产企业财务风险来源与类型

2.1. 外源性风险

2.1.1. 政策变化风险

国家宏观调控政策,是房地产行业发展的“风向标”,也是影响房地产企业财务风险的重要外部因素。如2004年前后国家大力扶持我国房地产企业发展,为房地产企业处处开绿灯,房地产企业迎来了发展的黄金十年,为我国经济发展提供了强有力的推动;2015年针对我国房地产行业饱和问题提出“供给侧改革”的宏观调控方案,鼓励房地产行业向产业地产方向转型,加之近年陆续出台的限购政策,给如华夏幸福这样的大型房地产上市企业,造成积压库存难以处理,财务风险应运而生。

2.1.2. 利率波动风险

众所周知,房地产企业都是负债经营的,所以,当银行的贷款利率提高,那么将会导致房地产企业负债的成本大大提高,所以利率变动对房地产企业影响非常大。如2014年前后,银行对房地产企业的开发项目贷款利率提高,使得房地产企业在前期的财务费用激增,最终导致房地产企业收益降低,形成财务风险,并且也影响了投资人对企业的投资,导致融资活动受到影响,进一步造成财务风险。

2.1.3. 税制改革风险

我国的税制政策的特点是税种多,所有收入都要纳税,而房地产企业在其经营活动中涉及众多税种税目,如印花税、房产税、土地使用税、企业所得税、土地增值税等,不论哪个方面的税率提高、纳税的方法变化都会对房地产企业造成相应的税务风险,也是财务风险。

2.1.4. 房地产市场风险

房地产行业是高风险又伴随着高收益的而特殊行业,2003年左右的国家发布优惠政策促进房地产企

¹商务部研究院与新华社中国财富研究院联合发布《中国非金融类上市公司财务安全评估报告》(2017)。

业蓬勃发展, 房地产行业在近十年的发展中涌现了大量的良莠不齐的房地产企业, 导致房地产市场过于饱和, 形成了诸多矛盾: 现如今 90% 的家庭拥有住房, 却在一线城市二线城市还有很多人买不起房: 房地产企业手中仍有大量库存, 在城镇中房地产开发趋于饱和, 已没有那么多未被开发的土地。房地产企业的资本变现能力愈加堪忧, 财务风险不言而喻。

2.2. 内源性风险

2.2.1. 经营性风险

房地产行业与制造业、服务业或零售业最大的不同, 就在于生产的产品是房屋和地产, 具有开发成本高, 经营周期长、资金占用量大的特点。企业在征地阶段便开始支付土地出让金并缴纳契税和预缴土地增值税, 征用耕地的还要缴纳耕地占用税; 土地开发和房屋建造阶段需支付大量人员工资、物料和设备装备费用等; 销售阶段还要支付不菲的促销宣传和广告费等。据《中国房地产上市公司 TOP10 研究报告》显示, 2017 年中国上市房地产开发企业平均开盘时间为 6.9 个月, 现金流回正周期为 1~3 个月[2]。所以, 房地产是用资金堆积起来的行业, 也是依靠筹融资支撑的产业。新三板上市房地产企业 2017 年报显示, 国内 17 家房地产公司资产负债率高于 60%。其中, 主营物业管理服务、地产开发前期配合物业及其他服务的智善生活的资产负债率高达 80.72% [3]; 大陆在港上市房地产公司资产负债率均值为 78.23%, 其中三成左右资产负债率超过 80%, 触及负债率红线[4]。而工期是硬性的不可缩短的, 一旦盲目缩短工期便会产生质量问题, 并且遇到自然因素等不可抗力的影响也会使工期进一步的延长, 所以导致房地产企业的资产周转率整体偏低低于制造业、零售业等其他行业, 由此也会影响企业的财务风险。

2.2.2. 人才流动风险

房地产行业是机遇与风险并存的, 房地产经营者的专业素质与经营智慧在企业决策与经营管理中也至关重要, 错失房地产市场机遇和转型机遇, 将掩埋重大的经营风险; 房地产行业间管理层人员流动性较大, 势必会影响房地产企业的经营方向与决策的执行力, 易产生不必要的额外成本; 而技术人员的流动会影响工程的完工进度与工程成本的控制, 财务人员的流动将影响会计核算和预算控制, 以及筹资投资等财务活动分析以及风险评估。近年来, 房地产企业会计人才流动频繁是普遍现象。会计流动导致核算方法、分析口径和会计政策运用等差异, 前后各期业务归集科目、会计报告内容结构、具有勾稽关系的相关财务指标历史延续性和衔接紧密型受到很大影响, 无形中掩埋一些财务风险且难以得到及时识别。所以, 人才的管理与控制具有影响房地产企业财务风险效应, 房地产企业若忽略人才流动对财务风险的影响将是致命的发展缺陷。

2.2.3. 投融资风险

房地产企业资产结构的配置, 对于企业财务杠杆的管理, 将会影响企业资金的流转。房地产企业普遍通过举债来筹集资金, 利用财务杠杆为企业带来丰富的资金流量, 但是如果对财务杠杆的管理不够合理, 资本结构控制不足, 则很可能出现无力偿还的情况, 产生财务风险。而产生筹资风险后, 也会导致投资者信用缺失, 使企业进一步产生再筹资困难的情况。目前, 国内房地产行业主流融资方式主要为自有资金投入、银行信贷借款和项目预租预售款。房地产企业投资项目很多但自有资金有限, 自有资金投向和投入比例不同, 项目投资和经营周转金缺口是每个房地产企业无法回避的事实。这样, 就需要开辟各种筹融资渠道和方式, 实现理想预期规模的筹融资。而筹资规模过大或过小, 用资管理控制手段不够先进, 亦或资金投向缺乏科学论证, 都将产生不同的财务风险, 包括筹资风险和投资风险等。

3. 房地产行业财务风险测度

财务风险度量的最重要工作就是评估方法确立与应用。通常, 财务风险度量方法包括定量评估和定

性评估两种。

3.1. 定量测度

从技术层面讲, 财务风险度量应采用定量指标体系进行科学论证, 得出各种风险指标值后, 确定所识别的各种财务风险水平, 包括重度风险、中度风险和轻度风险。进而, 为制定各种应对策略奠定基础。具体到每个房地产企业, 均应遵循该思路和方法开展财务风险的水平的度量。定量度量方法很多, 例如: 数理统计法、杠杆分析法、资本资产定价模型等。实践中, 各房地产企业财务风险成因不同, 影响要素各异, 其财务人员进行确立的度量指标体系也需因事制宜, 结合需度量风险的侧重点, 灵活把握和选择最适宜的测度方法。例如拟测度企业财务风险危机, 就适宜选用相对简单而又比较科学的 F 值分数模型。F 为企业破产指数或财务危机临界值, 表达企业财务风险危机的风险上限标准, 它与企业资产流动性比率(X_1)、获利能力(X_2)、经营活动产生现金流偿债能力(X_3)、出售公司股票偿债能力(X_4)、总资产创造现金流量能力(X_5)等五个相关财务变量呈非线性关系, 函数表达式为:

$$F = -0.1774 + 1.1091X_1 + 0.1074X_2 + 1.9271X_3 + 0.0302X_4 + 0.4961X_5$$

实际应用时, 企业需根据期末资产和负债总额、流通股数量、A 股流通股数与价格等指标, 计算出窗口期内各年股东权益市场价值; 继而, 逐一测定各年的 $X_1 \sim X_5$ 的指标值; 再将各项 X 值代入模型, 即可测算出 F 值; 最后, 将模型结果与 F 值标准比较, 即可判定被评估企业财务风险状况。F 值标准为 0.0274, 若被评估房地产企业 F 值 < 0.0274 , 则预测企业将要破产; 反之, 可预测企业持续生存。F 值临界点区间范围 $[-0.0501, 0.1049]$ 内为企业财务状况不稳定, 可能由于指标准确性而形成误判可能性。

3.2. 定性测度

定性度量是房地产企业对已经识别的负债风险、投资风险、信用风险等, 根据各项相关财务指标反映出的风险倾向进行观察和分析, 对财务风险水平或程度以及重大财务风险的成因做出定性结论的判断。定性评价是利用风险评估专家的知识、经验和判断, 强调对各类财务风险水平、影响和成因等进行观察、分析、归纳与描述。一般来说, 经评估确认的财务风险分为轻度风险、中度风险和重度风险三种, 其中的重度风险还可以进一步划分为次重度风险和高重度风险两种。通常, 轻度风险属于房地产企业在投融资过程中常见的弱风险, 如按期付息压力、投资回报率较低等, 往往通过自身努力就可以破解, 不会给企业造成经济创伤, 企业完全能够忍受或接受的问题; 中度风险发生在投融资或经营过程中, 风险压力较大, 需要严格控制, 否则容易给企业造成重大财务损失和巨大经营挫折或生命灾害和的风险类型, 如投资项目夭折致使资金无法收回、到期债务无力清偿、临期地产无资开发、建安工程不能如球场交工等; 次重度风险居于中度风险与高重度风险之间, 需要采取严格控制措施以避免风险危害, 如房产积压收入低微导致巨额贷款付息艰难而贷期逼近, 迫使企业加快促销和加速新贷以避免资金链断裂危机。而高重度风险是会产生损及房地产企业持续生存能力或给予其致命打击的重度风险, 该类风险一旦爆发, 令房地产企业无法承受也无力控制和避免。比如企业拟投标公益性项目, 但建设期将面临资金高度紧张而企业有陈贷未还, 其筹资渠道被逼向高息借款死角, 采用高利贷资金经营微利项目显然得不偿失甚至致命。对此, 企业只能放弃该项目投标计划, 来避免高利贷危机可能产生的财务危机。

4. 房地产行业财务风险控制

从理论上讲, 风险控制应依据风险评估结果。但风险评估主要是确定财务风险水平和程度, 为实施财务风险控制提供目标。如果研究财务风险控制策略, 还必须进一步掌握评估确立的各类中度风险和次重度风险的成因, 以便于有针对性地制定控制措施。

4.1. 房地产业财务风险成因

就房地产业财务风险成因而言, 主要围绕财务风险管理意识淡漠、内部控制乏力、资本结构失调等三方面评估。

4.1.1. 财务风险管理意识淡漠

目前大多数企业都已经很注重对投资风险的把控, 不会在一个项目上砸下巨款, 不过企业对于具体投资项目风险状况未能够做出充分的估计, 不少企业会出于想要抢占先机的目的, 未对项目进行科学系统的评估便开始着手设计与开发, 这就使得房地产企业未能够对项目的风险状况以及自身的财务风险进行预估和警示, 从而为企业自身埋下一系列财务风险隐患。而且企业内部财务相关人员中, 高级财务人员及以上财务人员占比过少的问题也是存在, 这就导致企业财务人员专业素养不够, 在实际经营管理过程中, 企业对财务人员的素养提升不够重视, 导致财务人员难以有足够的能力与眼光去看待企业财务风险。

4.1.2. 成本管理和预算控制乏力

部分企业对于成本管理的把控不够, 导致许多额外成本的虚耗, 房地产企业成本费用主要由安装和拆迁费用、征用土地费用、材料和设施费用、工程费用以及人工费用等构成。实际上很多房地产企业往往不过多考虑成本管理工作, 经常出现比如成本控制不全面、在控制成本时未能综合考虑各目标要求, 很多房地产企业不重视预算的力量会导致很多不合理的预算或因没有准备好就开始着手设计与开工导致后期修改, 致使预算一再超标的情况发生。预算控制乏力, 意味着资金使用环节或经营管理存在问题, 项目运营预期效果难于实现, 并且造成资金浪费, 投融资等财务风险在所难免。

4.1.3. 资本结构失调

房地产企业内部的自有资金与融资资本之间的比例, 即企业资本结构。资本结构对企业的经营财务成果与实际经营财务风险之间有巨大的影响。房地产企业的正常经营管理活动中, 需要大量稳定的资金量, 用于满足自身在前期开发的支出, 如果资金链一旦断裂, 不仅会使企业蒙受巨大的经济损失, 更加会导致企业信誉受损, 再融资困难, 甚至于企业倒闭。所以, 房地产企业普遍采用以自有资金取得土地使用权, 以使用权为抵押获取下一步所需资金。由此看出, 国内多数房地产企业都普遍存在自有资金匮乏, 对外筹资借款依赖性十分严重, 从而破坏了资本结构的协调性[5]。当企业借入资本过多, 资产负债率就会相应提高, 财务风险随之加剧。

4.2. 房地产业财务风险控制策略

经过评估认定的财务风险水平, 房地产企业需有针对性地采取应对策略, 包括轻度风险忍受或饶让、中度风险控制和重度风险规避。在此, 针对国内房地产企业普遍存在的中度风险和无需规避的重度风险, 提出防控措施建议。

4.2.1. 提高财务风险管理意识

思想是行动的驱动力。房地产企业必须认清其自身特点, 认清财务风险就是经营风险煤制油低风险运营才是硬道理; 还要懂得财务风险是无法消除的客观实在, 必须随时保持高度警惕, 只有这样, 才能建立财务风险责任追究制度, 让企业各级各类领导、业务机构和职能部门都严阵以待, 随时关注并认真识别风险。为此要求首先要重视会计报表的力量。毕竟房地产企业的财务风险管理的终极目标便是保证企业拥有稳定大量的经营性现金流, 现金净流量是房地产企业的财务风险风向标。会计人员通过对财务报表的观察与分析, 可以掌握企业资金筹集、使用、支付利息和偿还本金等状况, 据以做出财务风险

按照《内部控制基本规范》要求,企业应在会计年度终了出具内部控制执行情况报告,连同会计报表一并接受审计鉴证和评价。房地产企业应该加强对企业内审的重视,建议将审计部门置于董事会领导之下,直接对董事长负责报告工作。这样,可以确保内部审计独立性,也就能避免审计对企业内控健全性和执行落地状况检查被管理层阻挠,审计报告的真实性、可靠性得到充分保证。同时,房地产企业应要求审计参与其项目招投标、建筑施工和材料物质装备购销业务谈判及合同书立,确保审计参与内部控制,及时消除和努力避免不应有的财务风险发生。

2) 加强人力资源开发管理

房地产企业应加强人力资源特别是人才的开发管理,既要广招高级技术和管理人才,又要通过股权激励等政策用好人才和留住人才;对技术熟练工人如泥瓦匠、机车驾驶员、预算员和普通职员如会计、营销业务员、物资采购员等,要定期开展培训和绩效考核,建立实施奖惩机制。这样,可以稳定高管、中基层干部和普通员工,确保企业决策科学,落实执行持续一贯,管理规范有序,层层恪尽职守,人人履权行责。从而,可多维度地降低甚至避免财务风险发生。同时,需重视财务人员的专业素养,提升高级财务人员占总财务人员当中的比例。注重在经营活动中使财务人员不断与我国政策国际的大方向相碰撞,不断的学习与丰富自己,完善企业财务管理体制,重视财务风险的管理,研究最新的财务知识,结合企业具体实际,为企业创造价值。

3) 重视采购和应付款循环控制

房地产企业从取得土地到“六通一平”再到房屋建造装饰完工,耗用大量材料物资装备。根据业内专家测算,房地产开发成本构成中,通过招标、拍卖和挂牌获得城镇土地的土地出让金,土地征用费或拆迁安置补偿费等土地费用约占20%~50%不等;项目开发的前期调研、策划、规划、设计费、可行性研究、地质勘查及“三通一平”等土地开发费用或前期工程费。近10%;房屋建设过程中所发生的建筑工程费、设备购置费及安装工程费用等建筑安装工程费或房屋建筑安装造价,约占整个成本的40%左右;水、电、热、气和绿化等基础设施建设费,为居民提供配套服务的各种非营利性的公用设施(如学校、幼儿园、医院、居委会、派出所等)和各种营利性的配套设施(如商店、银行、邮局、菜市场等商业网点)以及公共厕所、自行车棚等室外工程等所发生的公共配套设施建设费用一般在10%~20%左右;为组织和管理工作所发生的管理人员工资,差旅费、办公费、保险费、职工教育费、养老保险费等管理费用在2%以内。可见,房地产企业的采购和应付款业务占总成本费用的90%以上,如果控制采购总额30%左右的应付款,即采用赊购和分期付款结算方式采购业务如能达到30%,将大大缓解房地产开发建设的资金紧张局面,降低房地产企业财务风险。

4) 健全存货管理与成本控制制度

房地产企业存货管理刻不容缓。与其他行业不同,房地产业的存货是连带土地资源的商品房产,耗资成本高,存货占压的资金代价大。一旦出现滞销或停售,不仅房屋资产价值自然受损,其所占用资金无法收回却仍需支付所占压筹资的利息,还有可能延迟还本期限而遭遇加收罚息甚至金融征信降级或进入“黑名单”的重度风险。所以企业应采取具体措施,将售卖与出租相结合,降低商品房的空置率,减少资金占用,加速资金周转,提高资金利用率,缩短投资回收期;其次,需加强成本管理。在经营管理活动中,要加强成本管理,对各成本项目进行明确,不仅明确名目,更要明确标准,并且要将各项成本明确到各部门,帮助企业明确成本出处,提升成本利用度,使各个部门有效协调合作,合理有效的完成目标。建立健全监管机制与奖励机制,赏罚有度调动积极性。

4.2.4. 优化资本结构

作为资金密集型企业,房地产企业应高度重视资本结构调整和稳定。从理论上讲,房地产企业自由

资金应达到房地产开发市场需求的总量。进入规模扩张期,可适当融入资金,但一般不宜超过资产总额的55%~65%,而且以短期筹资为主,这是控制现金性筹资风险的底线[5]。如果明显超过该界点,则容易出现收付性筹资风险,甚至有资金链断裂之虞。为此,要求房地产企业财务部门结合市场经营的资金需求实际,综合考虑资产流动质量、应收账款回收能力、商业声誉、金融征信、经营规模和库存量等多种客观要素,用量化比例量身定制出最理想的资本结构;同时,研究制定防控筹资风险的预警指标体系,并认真贯彻执行;最后,应该建立股权激励制度,让股权适度向公司高管、技术精英和高级人才分散转移,以稳定人力资源。虽然有人认为房地产上市公司的流动负债率越高,股权越集中,则企业绩效也越高[6]。但股权都集中于少数几个投资大股东手中,会丧失其吸引人才、稳定人才和促进公司业绩增长的激励功能,滋生财务风险。如果像东方雨虹、华夏幸福和中华企业那样,让公司聘用的高级人才和经营员工都持有一定限售性股份,则将最大限度地激发获授激励对象的积极性和集体责任感,积极消除经营风险,推动房地产企业快速健康发展。

4.2.5. 建立健全财务风险预警机制

房地产行业整体上普遍具有易受政策变化和市场波动影响的特点,在实际的经营管理活动中,常常会遭遇各种未预料状况,而使企业受到不同程度的影响,导致企业产生财务风险的可能。而财务风险预警机制就是为解决这一难题而设立的。房地产企业应建立健全适合企业具体内外环境的财务风险预警机制,运用电子平台设定财务风险预警系统,建立完善的财务风险指标体系和自动推算方法运行功能,确保系统能够及时而准确地识别和评估财务风险,及时发出财务风险级别的提示警报,为企业财务和决策层采取应对策略提供充足的时间保障。同时,还有助于房地产企业财会和筹资预算管理委员会将当次预警提示与本往期的预警情况作比较,或与同年度同行业间企业财务风险状况作对比,以更加科学地制定应对策略。

5. 结论

财务风险与经营风险系于一身。财务风险管理到位,能够及时准确地识别出企业从项目承揽到土地置办、再到土地开发、物料采购、筹融资、房屋工程建设、销售和存货处理等各经营环节的财务风险类型,进而逐一评估各种财务风险水平和程度,经核查比对确定个别可接受的轻度风险和需放弃项目予以规避的重度风险,最终筛选出需控制的中度和较重的财务风险。从而,为企业从房地产向地产产业方向转型升级铺平道路。同时,房地产企业要高度重视国家有关房地产业的宏观调控和引导政策,特别是要认真防范金融利率、汇率政策和税收政策可能引发的财务风险,努力结合企业内外部实际环境,牢固树立财务风险管理意识,完善企业人力资源制度,实施股权激励机制,发挥内部审计的独立监督功能,严格落实企业财务管理制度和财务风险的责任追究制度,不断优化资本结构,建立健全财务风险预警机制和企业财务风险分析年报,重点围绕债务风险和纳税风险开展常态化分析评价,对大宗项目投资应在可研报告中增加风险敏感度论证,为领导决策提供科学依据。

参考文献

- [1] 何昌容. 关于对房地产财务风险管理问题的探讨[J]. 财经界, 2018(12): 91-92.
- [2] 王柳尹. 我国房地产上市公司资本结构优化问题研究[J]. 中小企业管理与科技(下旬刊), 2017(3): 19-21.
- [3] 李凌. 论房地产行业如何控制和防范财务风险[J]. 财会学习, 2017(12): 84.
- [4] 谭新. 浅谈当前房地产企业财务风险的内外因素及其风险控制措施[J]. 中国国际财经(中英文), 2017(3): 84-85.
- [5] 李杏芳. 房地产企业资本结构的优化管理[J]. 当代会计, 2015(6): 17-18.
- [6] 董艳飞. 房地产上市公司资本结构与企业绩效关系研究[J]. 商业会计, 2019, 651(3): 70-73.